



COMISIÓN MULTIPARTIDARIA
ENCARGADA DEL MONITOREO DE LA
CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL



Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas: 2009-2010

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú
mayo 2009

1



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



CONTENIDO

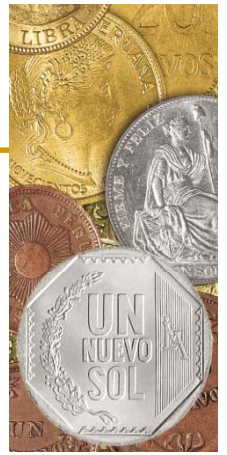
- I. Escenario Internacional
- II. Actividad Económica
- III. Política Monetaria
- IV. Inflación

2



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





I. Escenario Internacional

La tasa de crecimiento de la economía mundial ha sido revisada a la baja...

	2008	2009				2010		
		Oct-08	Ene-09	Mar-09	Abr-09	Ene-09	Mar-09	Abr-09
Economías Desarrolladas	0,9	0,5	-2,0	-3,3	-3,8	1,1	0,3	0,0
1. EUA	1,1	0,1	-1,6	-2,6	-2,8	1,6	0,2	0,0
2. Eurozona	0,9	0,2	-2,0	-3,2	-4,2	0,2	n,d	-0,4
3. Japón	-0,6	0,5	-2,6	-5,8	-6,2	0,6	-0,2	0,5
4. Reino Unido	0,7	-0,1	-2,8	-3,8	-4,1	0,2	-0,2	-0,4
5. Canadá	0,5	1,2	-1,2	-2,0	-2,5	1,6	1,2	1,2
6. Otras Economías Desarrolladas	1,6	2,5	-2,4	-3,5	-4,1	2,2	1,2	0,6
Economías en Desarrollo	6,1	6,1	3,3	2,0	1,6	5,0	4,2	4,0
1. África	5,2	6,0	3,4	2,3	2,0	4,9	4,1	3,9
2. Europa Central y del Este	2,9	3,4	-0,4	-3,0	-3,7	2,5	1,5	0,8
3. Comunidad de Estados Independientes	5,5	5,7	-0,4	-2,9	-5,1	2,2	1,8	1,2
Rusia	5,6	5,5	-0,7	-3,0	-6,0	1,3	1,0	0,5
4. Asia en Desarrollo	7,7	7,7	5,5	5,0	4,8	6,9	6,1	6,1
China	9,0	9,3	6,7	6,5	6,5	8,0	7,5	7,5
5. Medio Oriente	5,9	5,9	3,9	2,6	2,5	4,7	3,7	3,5
6. América Latina	4,2	3,2	1,1	-1,0	-1,5	3,0	2,0	1,6
Economía Mundial	3,2	3,0	0,5	-0,8	-1,3	3,0	2,1	1,9
Memo								
1. India	7,3	6,9	5,1	4,5	4,5	6,5	5,6	5,6
2. Brasil	5,1	3,5	1,8	-0,7	-1,3	3,5	2,7	2,2

Fuente: WEO Octubre 2008, Enero, Marzo, Abril 2009

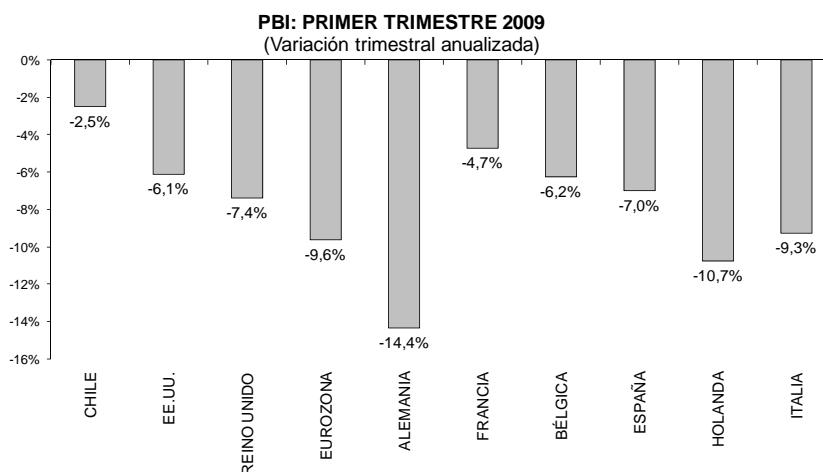
3



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

I. Escenario Internacional

... en línea con los datos ejecutados recientes.



Fuente: JP Morgan

4



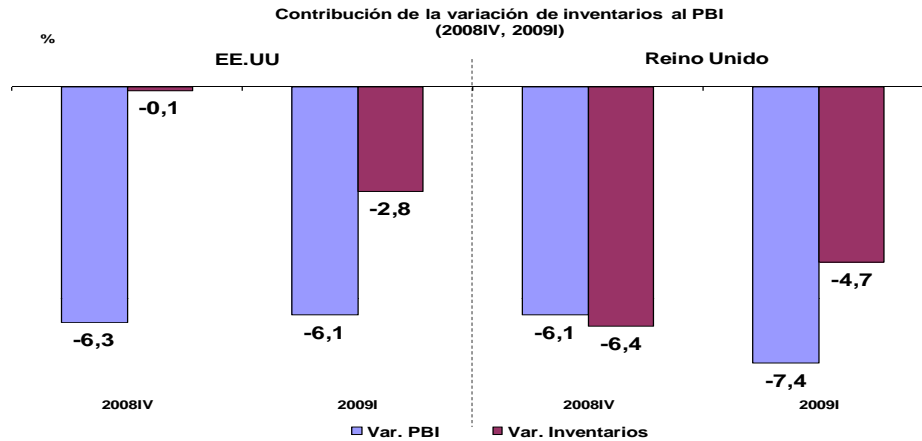
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





I. Escenario Internacional

Las perspectivas de crecimiento mundial: Evolución de los inventarios



5

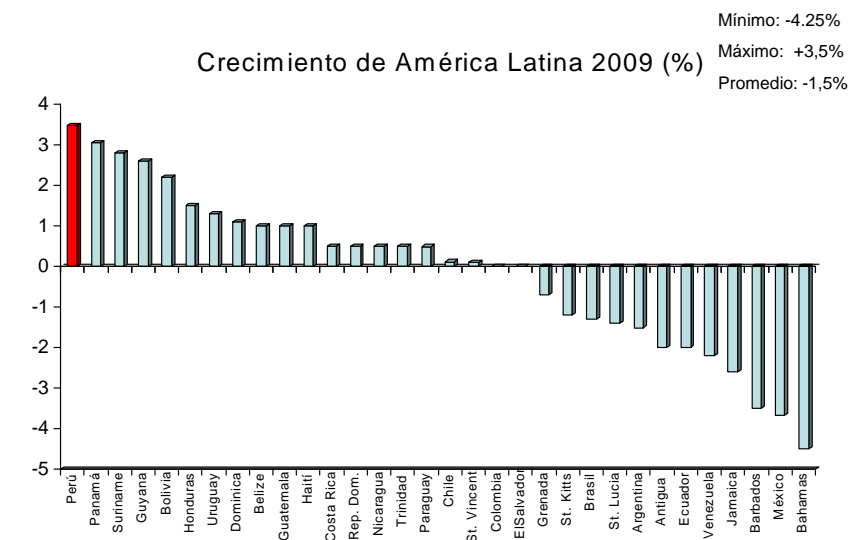


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



I. Escenario Internacional

Dentro de América Latina, Perú lidera el crecimiento.



Fuente: FMI

6



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





I. Escenario Internacional

Se han presentado las primeras señales del fin de la recesión mundial

- Estabilización en el consumo de economías desarrolladas (ventas minoristas).**
- Caída reciente de inventarios** explica parte importante de la contracción de la actividad económica (factor que podría revertirse).
- Indicadores recientes de China:** incrementos de importaciones, expansión de crédito e incremento de la inversión.
- Mejora de las bolsas en el mes de abril** (posible indicador adelantado de recuperación).

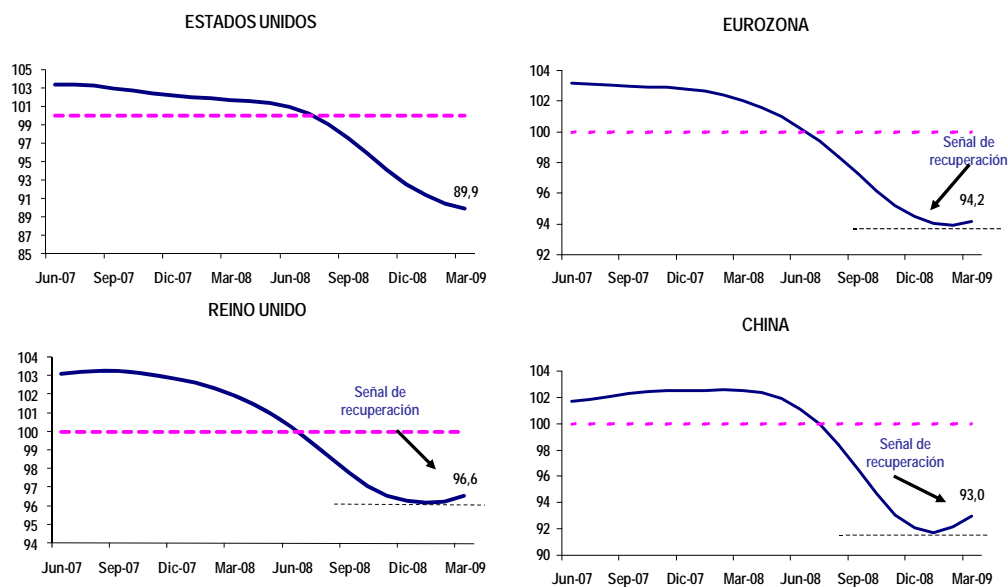
7



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

I. Escenario Internacional

INDICADOR LIDER OECD*



*El Indicador Líder de la OECD está diseñado para mostrar señales tempranas de cambios en el ciclo económico. Se construye en base a un amplio conjunto de series económicas. Un índice superior a 100 significa expansión, un índice inferior a 100 significa recesión.

8



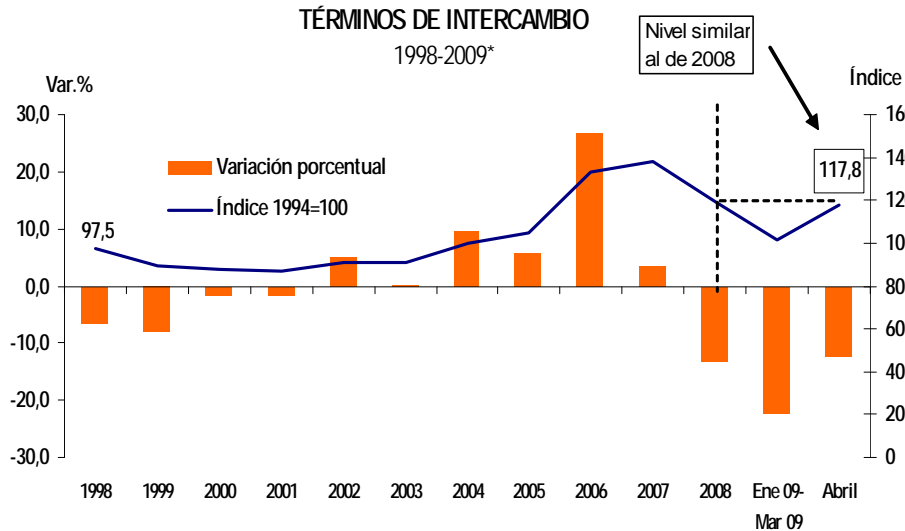
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





I. Escenario Internacional

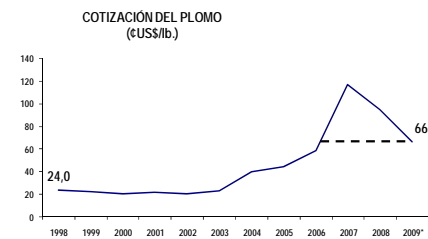
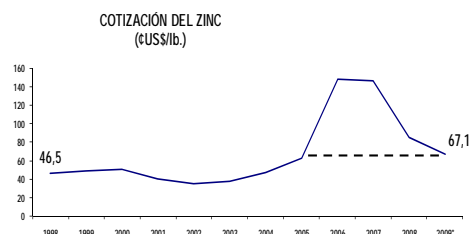
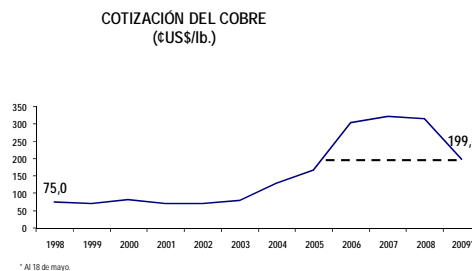
Ya se habría terminado la corrección a la baja en las cotizaciones de los *commodities*. Nivel de términos de intercambio se mantiene por encima del que tenía en la crisis de 1998.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



I. Escenario Internacional



10



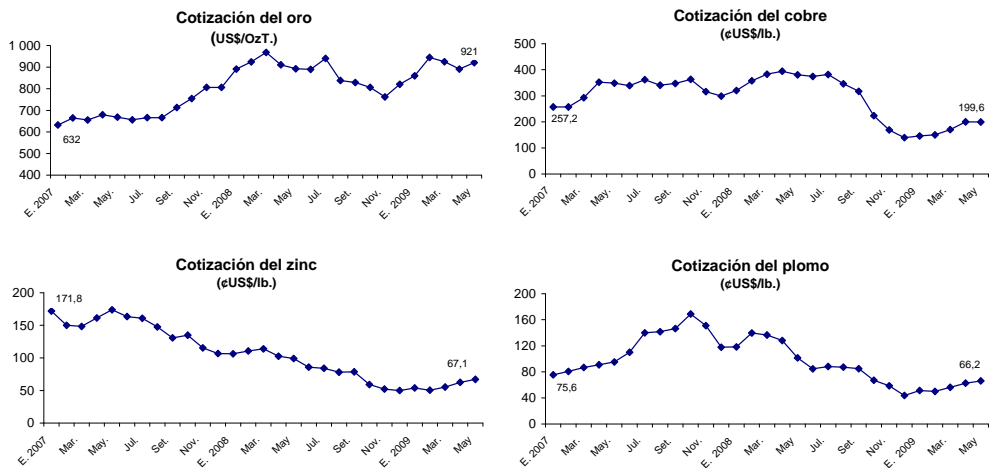
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





I. Escenario Internacional

Precios de *commodities*:
datos mensuales



11



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



I. Escenario Internacional

La aversión al riesgo tiende a disminuir

TED spread: diferencial entre la tasa Libor y el rendimiento
de los bonos del Tesoro americano de 3 meses

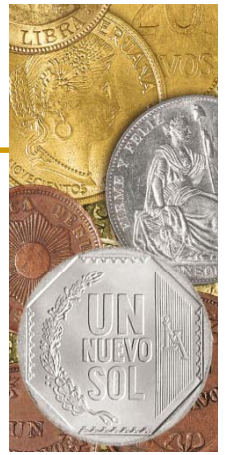


12



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





I. Escenario Internacional

La aversión al riesgo tiende a disminuir



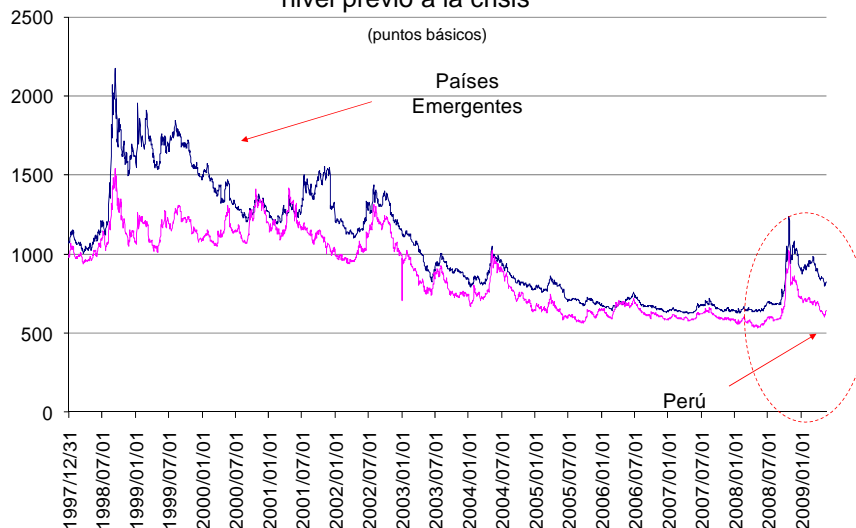
13



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

I. Escenario Internacional

En el caso del Perú, el costo de financiamiento se viene reduciendo al nivel previo a la crisis

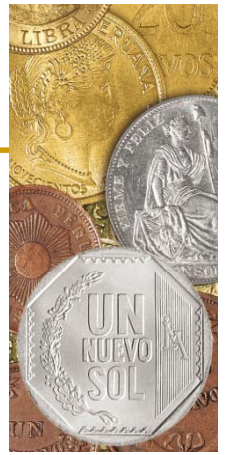


14



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

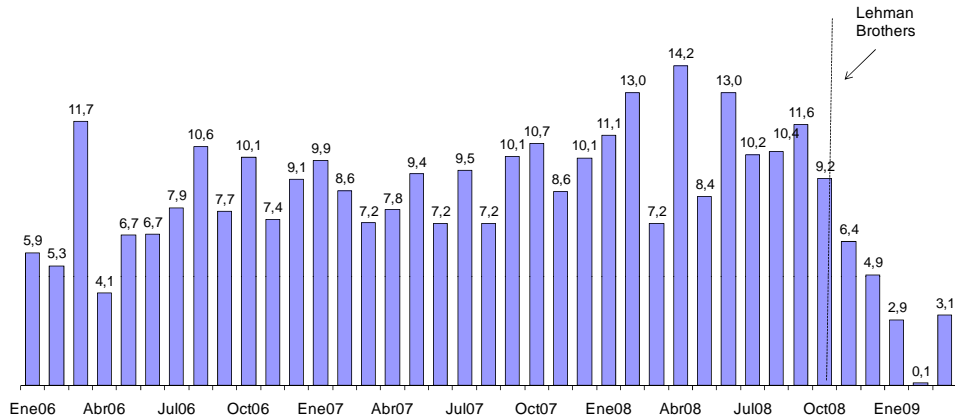




II. Actividad Económica

El crecimiento de Perú se ha visto afectado, pero se observa tasas positivas

PRODUCTO BRUTO INTERNO: ENE 06 - MAR 09
(Variaciones Porcentuales)



15

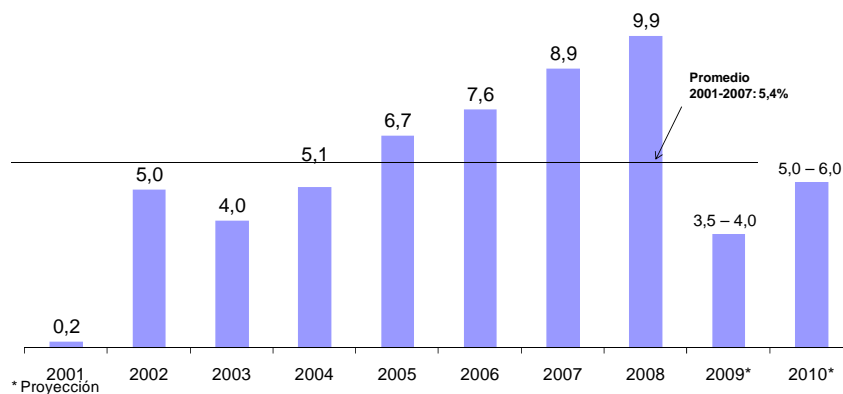


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



II. Actividad Económica

TASA DE CRECIMIENTO DEL PBI: 2001- 2010
(Variaciones porcentuales reales)

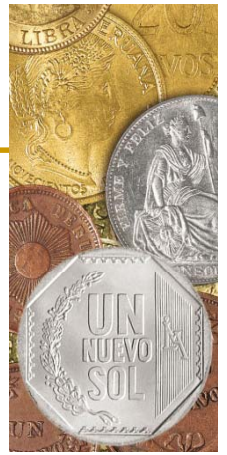


16



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





II. Actividad Económica

DEMANDA Y OFERTA GLOBAL
(Variaciones porcentuales reales)

	2007	2008				2008	2009
		I Trim.	II Trim.	III Trim.	IV Trim.		I Trim.
DEMANDA GLOBAL (1+2)	10.9	12.3	14.2	12.4	8.0	11.7	-0.9
1. Demanda interna	11,8	12,0	14,7	13,7	9,2	12,4	-0,3
a. Consumo privado	8,3	8,4	9,4	9,5	8,0	8,8	3,8
b. Consumo público	4,5	7,2	5,5	5,0	-0,3	4,0	4,8
c. Inversión Privada	23,4	19,0	32,5	27,7	23,3	25,6	6,6
d. Inversión Pública	18,4	68,8	60,2	56,8	19,7	41,9	24,1
e. Variación de existencias	117,3	31,8	18,8	-204,9	5 425,8	-19,2	-160,6
2. Exportaciones	6,2	14,1	11,4	6,5	2,1	8,2	-3,5
OFERTA GLOBAL (3+4)	10.9	12.3	14.2	12.4	8.0	11.7	-0.9
3. Producto bruto interno	8,9	10,4	11,8	10,9	6,6	9,9	2,0
4. Importaciones	21,3	21,4	26,3	19,0	14,1	19,9	-13,2
Memo:							
Gasto público	8,0	18,1	18,2	18,9	7,0	14,5	9,6
Gasto privado sin inventarios	11,4	10,7	14,1	13,9	11,7	12,6	4,5
Demanda interna sin inventarios	11,0	11,4	14,6	14,5	11,0	12,8	5,0

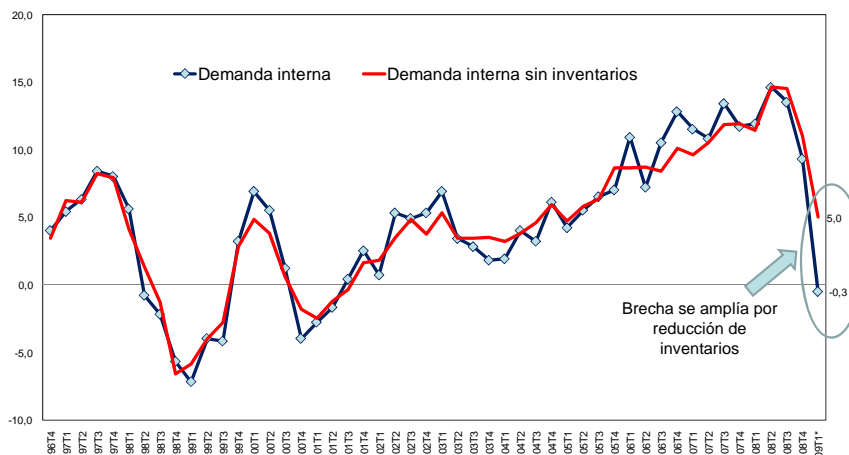


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



II. Actividad Económica

Demanda Interna sin Variación de Inventarios
(Var% últimos 4 trimestres)



* Proyección

18



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





II. Actividad Económica

Comparación del nivel de inventarios de productos terminados febrero - abril 2009
(En días de producción o venta)

Rubros	Febrero	Marzo	Abril	Nivel Deseado Abril
Alimentos y bebidas	37	30	28	22
Madera y muebles	130	106	77	70
Productos metálicos, maquinaria y equipo	139	89	43	27
Minerales no metálicos	66	34	40	31
Industria del papel e imprenta	56	27	43	27
Productos químicos, caucho y plásticos	82	49	47	39
Textiles	88	69	69	43
Total	82	45	52	41

Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas 2009

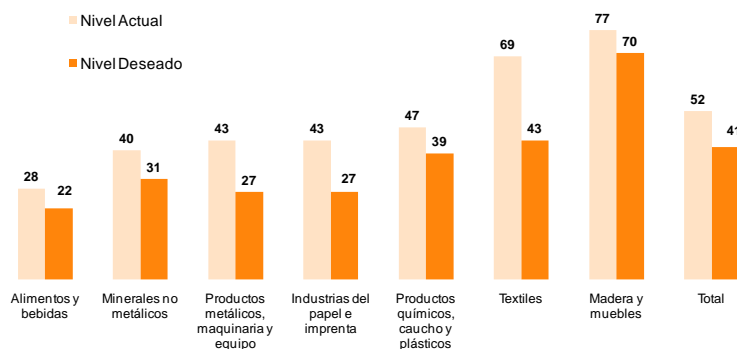
19



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

II. Actividad Económica

Nivel de Inventarios de Productos Terminados en días de producción y/o ventas
(promedio ponderado por rubro)

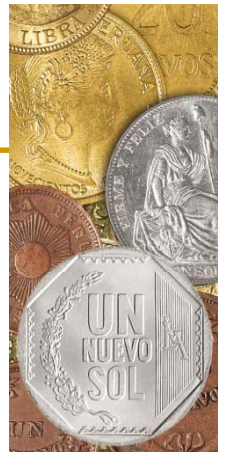


Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas, BCRP Abril 2009

20

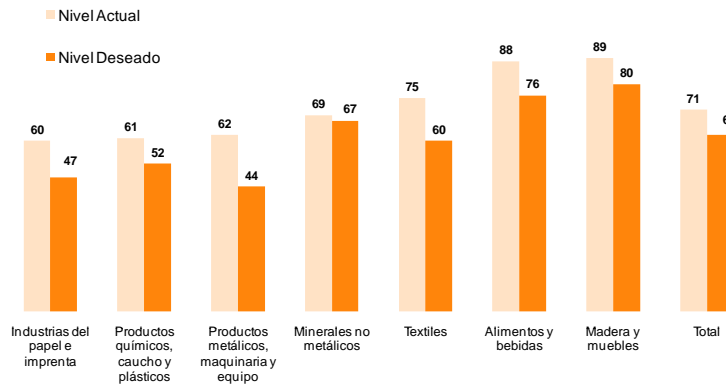


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



II. Actividad Económica

Nivel de Inventarios de Materias Primas en días de producción y/o ventas
(promedio ponderado por rubro)



Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas, BCRP Abril 2009

21

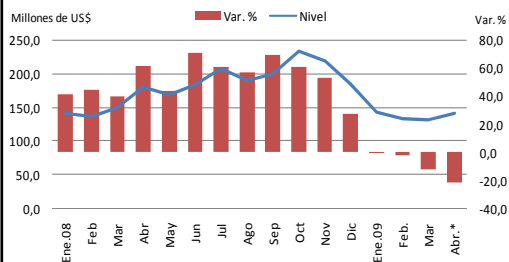


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



Reducción de inventarios se refleja en menor demanda de importaciones en los primeros meses del año

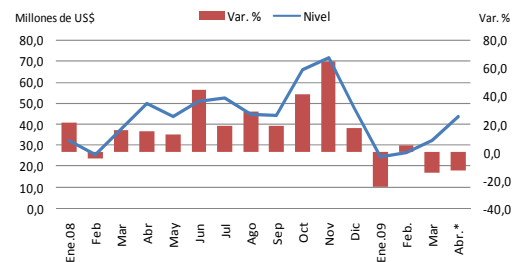
IMPORTACIONES DE BIENES DE CONSUMO DURADERO



Fuente: Sunat

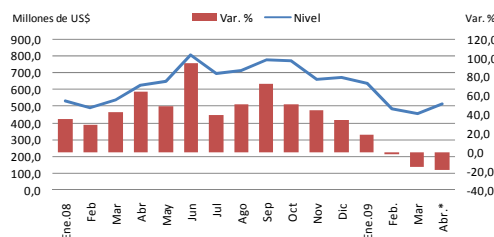
* Proyección

IMPORTACIONES DE ELECTRODOMÉSTICOS



Fuente: Sunat

IMPORTACIONES DE BIENES DE CAPITAL 1/



Fuente: Sunat

22



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





II. Actividad Económica

Encuesta de expectativas macroeconómicas

Crecimiento del PBI

		Encuesta realizada al:					
		28 de Nov.	30 de Dic.	30 de Ene.	27 de Feb.	31 de Mar.	30 de Abr.
SISTEMA FINANCIERO 1/							
2009	6,4	6,0	5,3	5,0	4,0	3,0	
2010	6,3	6,0	5,7	5,5	5,0	4,5	
2011	--	--	--	6,4	5,8	5,5	
ANALISTAS ECONÓMICOS 2/							
2009	6,0	5,8	5,4	5,0	4,5	3,4	
2010	6,0	6,0	5,6	5,5	5,1	4,9	
2011	--	--	--	6,0	6,0	5,0	
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/							
2009	7,0	6,0	6,0	5,0	5,0	4,0	
2010	7,0	6,0	6,0	6,0	5,5	5,0	
2011	--	--	--	6,0	6,0	6,0	

1/ Se encuestaron a 20 empresas financieras en febrero, 21 en marzo y 23 en abril del 2009.

2/ Se encuestaron a 22 analistas en febrero, 23 en marzo y 23 en abril del 2009.

3/ Se encuestaron 365 empresas no financieras en febrero, marzo y abril del 2009.

23



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

II. Actividad Económica

BALANZA COMERCIAL

(Millones de US\$)

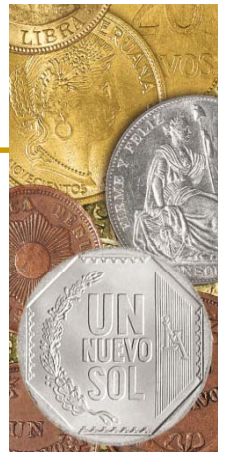
	1T.08	2T.08	3T.08	4T.08	2008	Ene.-09	Feb.-09	Mar.-09	1T.09
1. EXPORTACIONES	7 771	8 470	8 814	6 474	31 529	1 613	1 791	1 909	5 313
Productos tradicionales	5 951	6 562	6 729	4 555	23 796	1 134	1 341	1 394	3 870
Productos no tradicionales	1 792	1 862	2 007	1 881	7 543	468	440	507	1 415
Otros	28	46	78	39	190	10	10	8	28
2. IMPORTACIONES	6 265	7 550	7 976	6 648	28 439	1 772	1 531	1 565	4 867
Bienes de consumo	976	1 100	1 187	1 264	4 527	315	304	311	930
Insumos	3 438	4 026	4 157	2 933	14 553	712	612	734	2 057
Bienes de capital	1 821	2 395	2 602	2 420	9 239	737	604	508	1 850
Otros bienes	30	29	31	30	120	9	11	12	31
3. BALANZA COMERCIAL	1 505	920	838	-173	3 090	-159	260	344	446

24

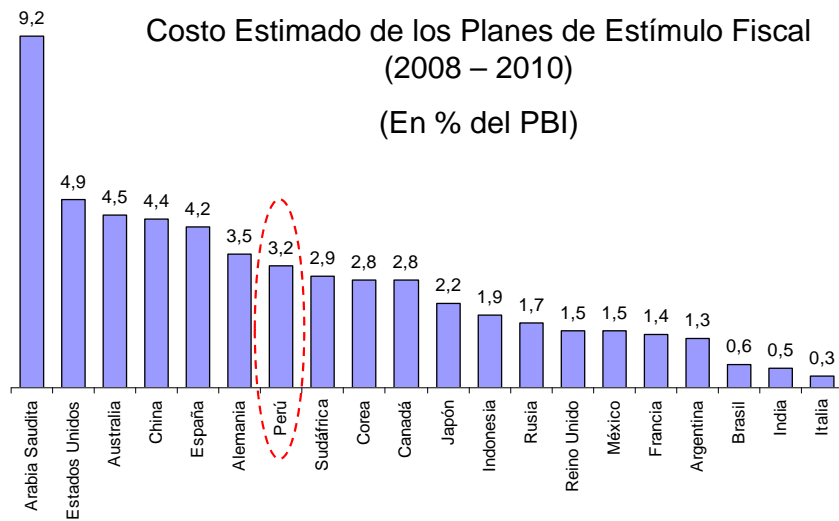


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





II. Actividad Económica



Destacan los planes de China y EEUU. La zona Euro y Reino Unido han sido menos agresivos. El tamaño del rescate americano supone un riesgo sobre el valor internacional del dólar.

25



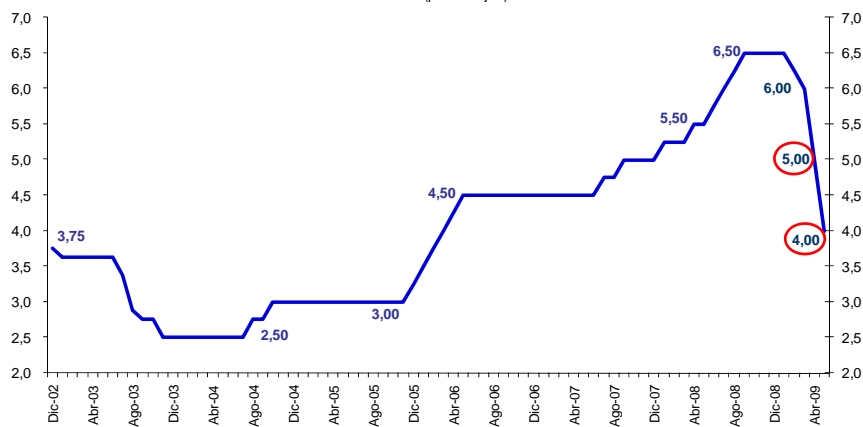
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



III. Política Monetaria

El BCRP continúa flexibilizando su posición de política monetaria ante las menores presiones inflacionarias y expectativas de inflación decrecientes, en un entorno de menor crecimiento de la economía mundial. De mantenerse esta tendencia, el Banco seguirá flexibilizando su política monetaria

Tasa de interés de referencia
(porcentajes)



26



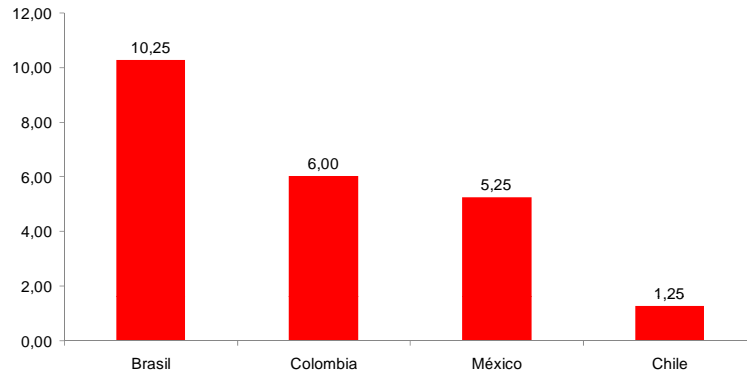
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





III. Política Monetaria

Tasas de referencia por países



27

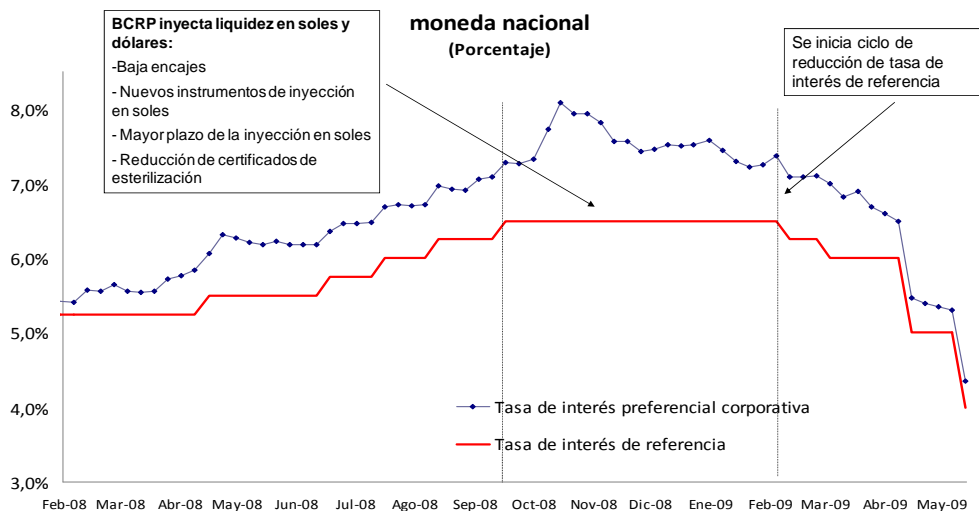


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



III. Política Monetaria

Tasa de interés de referencia y tasa de interés preferencial corporativa en moneda nacional (Porcentaje)



28



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





III. Política Monetaria

OPERACIONES MONETARIAS DEL BCRP

	FLUJOS Millones de S/.	
	Ene-Ago 08	Set.08-May.09
OPERACIONES MONETARIAS	-15 655	31 936
1. CD BCRP	-12 566	28 866
2. REPO	0	1 229
3. SWAP	0	500
4. ENCAJE	-3 089	1 341

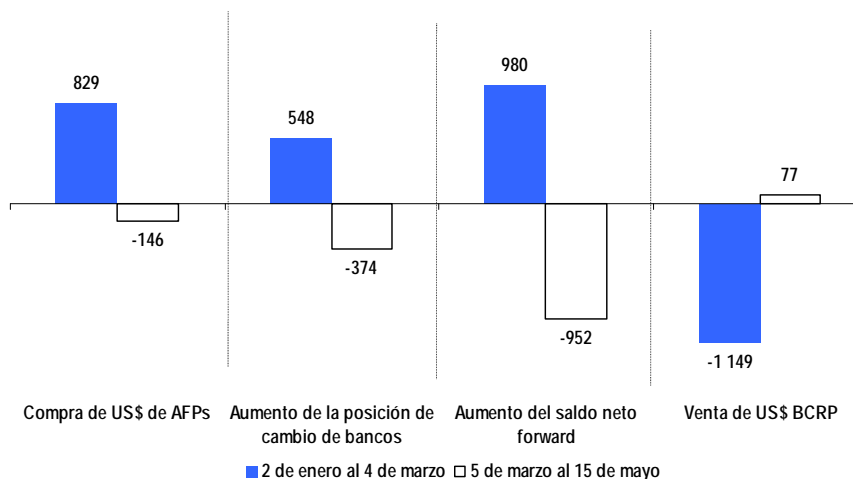
29



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

III. Política Monetaria

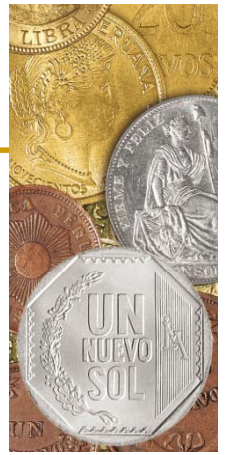
FLUJOS EN EL MERCADO CAMBIARIO (Millones de US\$)



30

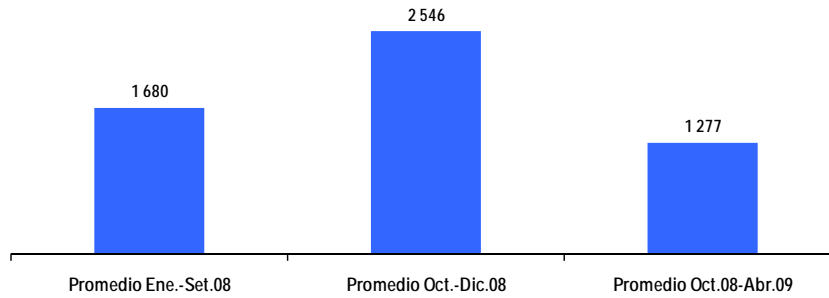


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



III. Política Monetaria

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO
(Millones de S/.)



31



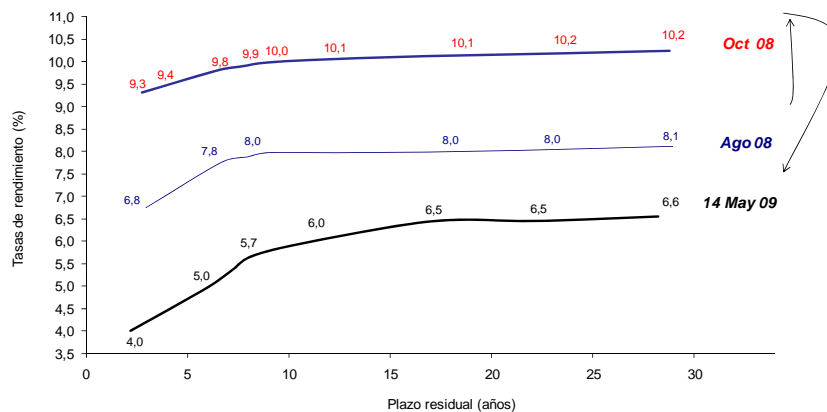
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



III. Política Monetaria

Costo de emisión de bonos de largo plazo en soles es menor al previo de la crisis financiera

Mercado Secundario de Bonos Soberanos del Tesoro Público ^{1/}



^{1/} Tasas de rendimiento negociadas al cierre de cada mes.

32



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

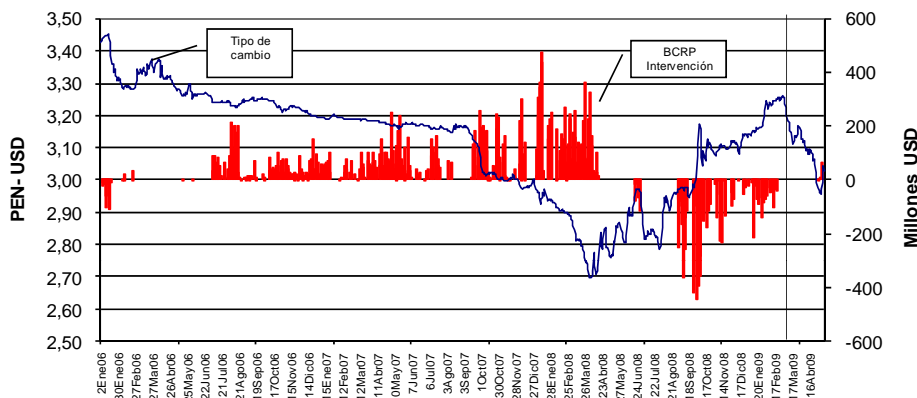




III. Política Monetaria

Intervención del BCR motivada por acumulación preventiva de RIN y reducción de volatilidad

Tipo de Cambio nominal e Intervención del BCR: Enero 2006- 14 de Mayo 2009



33



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



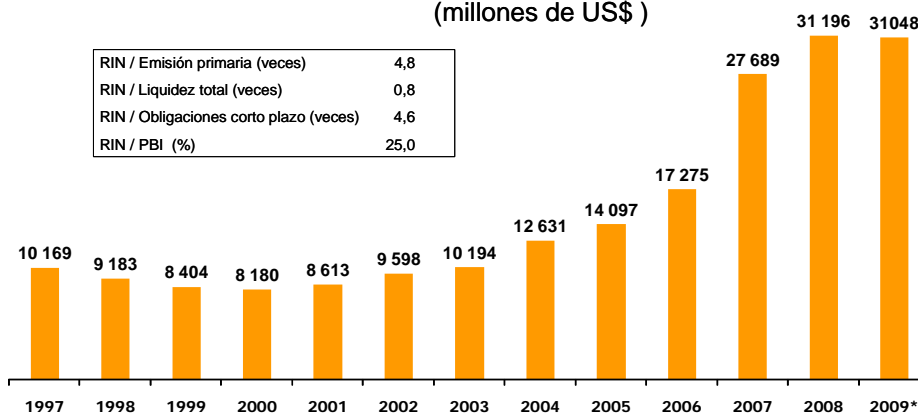
III. Política Monetaria

Reservas Internacionales: Periodo de altos precios internacionales permitió acumulación preventiva

Acumulación de RIN

(millones de US\$)

RIN / Emisión primaria (veces)	4,8
RIN / Liquidez total (veces)	0,8
RIN / Obligaciones corto plazo (veces)	4,6
RIN / PBI (%)	25,0



* Al 15 de mayo

34



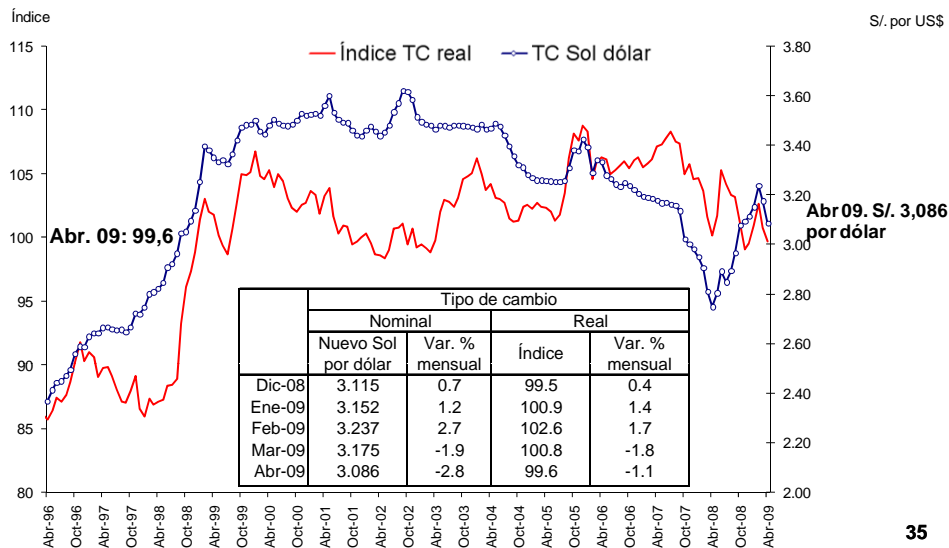
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





III. Política Monetaria

El tipo de **cambio** real se apreció en 1,1 por ciento en abril y se depreció 0,1 por ciento respecto a diciembre 2008



35

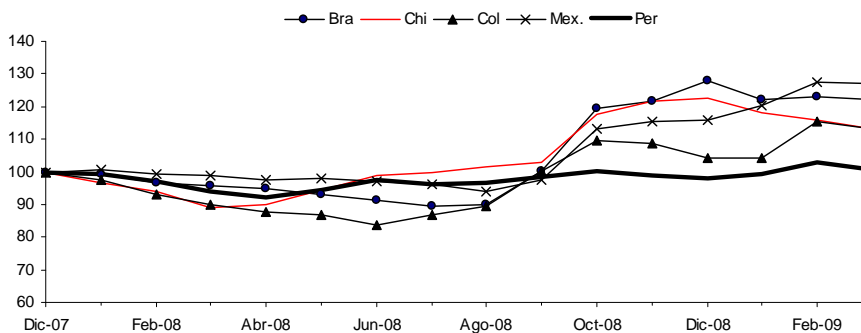


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



III. Política Monetaria

Tipo de cambio real bilateral: EE.UU. y Economías de la Región



Fuente: Bloomberg

36



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





III. Política Monetaria

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: TIPO DE CAMBIO

	Encuesta realizada al:		
	27 de Feb.	31 de Mar.	30 de Abr.
SISTEMA FINANCIERO ^{1/}			
2009	3,27	3,29	3,15
2010	3,25	3,20	3,18
2011	3,20	3,25	3,14
ANALISTAS ECONÓMICOS ^{2/}			
2009	3,30	3,26	3,20
2010	3,25	3,25	3,22
2011	3,20	3,25	3,15
EMPRESAS NO FINANCIERAS ^{3/}			
2009	3,25	3,22	3,16
2010	3,30	3,30	3,20
2011	3,30	3,30	3,30

^{1/} Se encuestaron a 20 empresas financieras en febrero, 21 en marzo y 23 en abril del 2009.

^{2/} Se encuestaron a 22 analistas en febrero, 23 en marzo y 23 en abril del 2009.

^{3/} 365 empresas no financieras en febrero, marzo y abril del 2009.

37



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

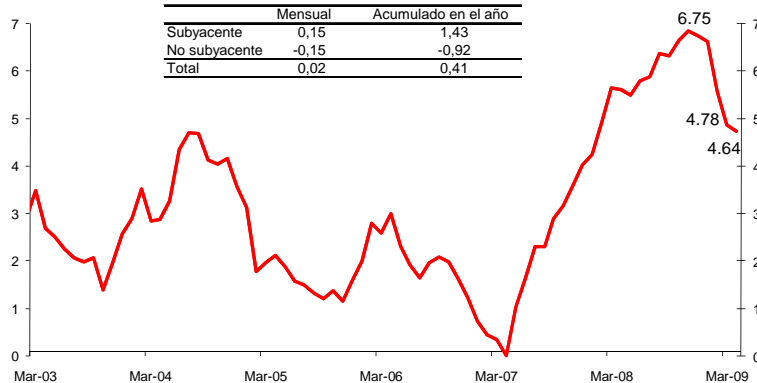


IV. Inflación

La reversión de las presiones inflacionarias ha favorecido la acción de la política monetaria.

INFLACIÓN
(Variaciones últimos doce meses)
Inflación de abril

	Mensual	Acumulado en el año
Subyacente	0,15	1,43
No subyacente	-0,15	-0,92
Total	0,02	0,41



La inflación seguirá convergiendo al rango meta.

38



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





IV. Inflación

Las empresas financieras y los analistas económicos han revisado sus expectativas de inflación hacia la baja.

Encuesta de expectativas macroeconómicas
Inflación

		Encuesta realizada al:					
		28 de Nov.	30 de Dic.	30 de Ene.	27 de Feb.	31 de Mar.	30 de Abr.
SISTEMA FINANCIERO 1/							
2009	4,20	4,00	3,55	3,50	3,00	2,75	
2010	3,50	3,50	3,00	3,00	3,00	3,00	
2011	--	--	--	3,00	3,00	3,00	
ANALISTAS ECONÓMICOS 2/							
2009	3,60	3,50	3,47	3,02	3,00	3,00	
2010	3,00	3,00	3,00	2,50	2,68	2,50	
2011	--	--	--	2,50	2,50	2,50	
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/							
2009	4,50	4,20	4,00	4,00	3,50	3,50	
2010	4,00	4,00	4,00	3,70	3,50	3,50	
2011	--	--	--	3,50	3,50	3,50	

1/ Se encuestaron a 20 empresas financieras en febrero, 21 en marzo y 23 en abril del 2009

2/ Se encuestaron a 22 analistas en febrero, 23 en marzo y 23 en abril del 2009.

3/ Se encuestaron 365 empresas no financieras en febrero, marzo y abril del 2009.

39

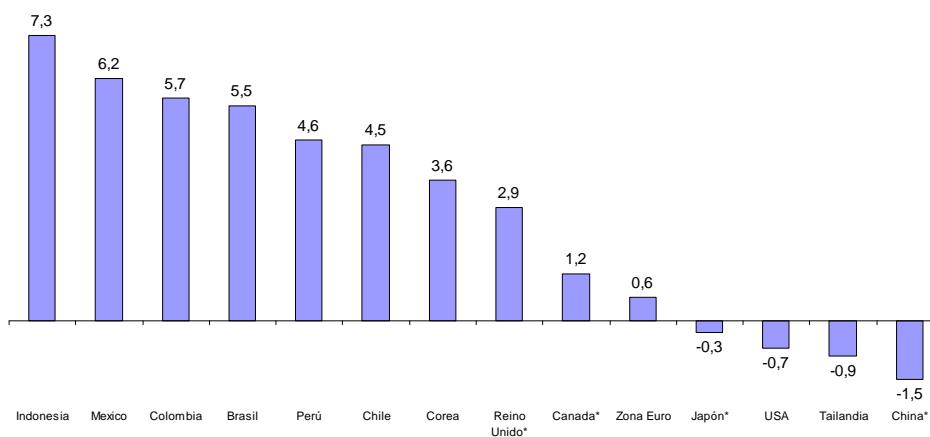


BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



VI. Inflación

INFLACION ÚLTIMOS 12 MESES : A ABRIL 2009



* Datos a marzo

40



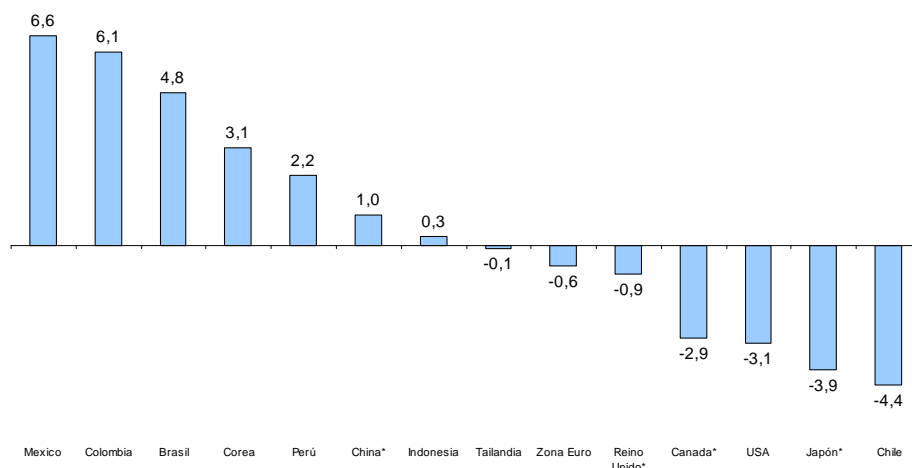
BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





VI. Inflación

INFLACION ÚLTIMOS 6 MESES : A ABRIL 2009



* Datos a marzo

41



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Conclusiones

1. Factores que estarían propiciando la etapa de recuperación:
 - Política monetaria expansiva
 - Política fiscal expansiva
 - Fin de ciclo de reducción de inventarios
2. Estimular el mercado de crédito
3. Impulsar el desarrollo de financiamiento hipotecario

42



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ





COMISIÓN MULTIPARTIDARIA
ENCARGADA DEL MONITOREO DE LA
CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL



Panorama Actual y Proyecciones Macroeconómicas: 2009-2010

Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú
mayo 2009

43



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

